



**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,
PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN
HUTANG**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
2017-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen**

Oleh :

SOVI DEVIANITA SARI

NPM. 21601081198



**UNIVERSITAS ISLAM MALANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

JURUSAN MANAJEMEN

2020

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yaitu: 1) mengetahui dan menganalisis bagaimana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang, 2) untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang, 3) untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, 4) untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* pada pengambilan sampelnya yang berjumlah 16 perusahaan manufaktur. Hasil yang didapat dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

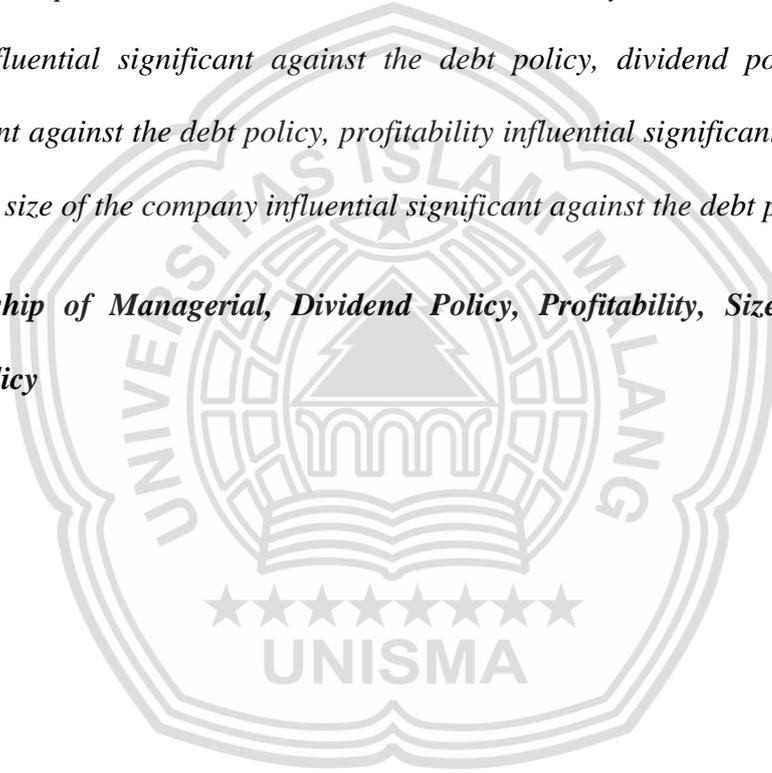
Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang



ABSTRACT

The purpose of this research is: 1) to know and analyze how ownership of managerial affects debt policy, 2) to know and analyze how dividend policy affects debt policy, 3) to know and analyze how profitability affects debt policy, 4) to know and analyze how size of the company affects debt policy. This research uses purposive sampling in the sampling of 16 manufacturing companies. The results available in this study are: ownership of managerial not influential significant against the debt policy, dividend policy not influential significant against the debt policy, profitability influential significant against the debt policy, and size of the company influential significant against the debt policy.

Keywords: *Ownership of Managerial, Dividend Policy, Profitability, Size of the Company, Debt Policy*



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan Negara berkembang yang memiliki jumlah perusahaan sebanyak 26,71 juta data tersebut diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS). Perusahaan di Indonesia bermacam-macam jenisnya yakni perusahaan dagang, perusahaan jasa, dan perusahaan manufaktur. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 berjumlah 163 perusahaan. Saat ini Indonesia berada di zaman milenial dimana perusahaan harus bisa bersaing dengan perusahaan lain agar dapat menarik minat investor sehingga mereka akan menanamkan modalnya di perusahaan mereka masing-masing. Perusahaan itu didirikan untuk mencapai tujuannya, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran para pendiri perusahaan.

Perusahaan manufaktur adalah sebuah badan usaha yang mengolah bahan mentah melalui beberapa proses hingga menjadi barang jadi dan memiliki nilai jual (Kumaran, 2018). Saat ini terdapat banyak sekali perusahaan di bidang manufaktur yang ada di Indonesia, hal tersebut berpotensi besar menimbulkan berbagai persaingan antar perusahaan. Perusahaan bersaing dengan perusahaan lainnya dengan cara meningkatkan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan sehingga perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik dan tentunya akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Untuk mencapai hal tersebut,

seorang manajer perusahaan harus mengatur strategi dengan baik khususnya dalam hal pendanaan.

Pendanaan adalah suatu aspek yang penting didalam perusahaan karena dengan pendanaan maka perusahaan akan dapat beraktifitas normal bahkan dapat melakukan ekspansi atau hanya untuk bertahan hidup saja. Manajer diberikan wewenang untuk mengelola pendanaan perusahaan. Pengolahan aset yang telah diberikan kepada manajer diharapkan akan dapat memberikan nilai tambah tersendiri bagi perusahaan. Tugas manajemen dalam membuat berbagai peraturan yang ada di dalam perusahaan. Salah satu peraturan yang dibuat oleh manajemen perusahaan adalah peraturan mengenai hutang. Tugas dari manajemen perusahaan yaitu memperoleh dana untuk keberlangsungan hidup perusahaan kemudian manajemen juga dapat menggunakan dana tersebut untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Sumber dana yang diperoleh perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal, dimana dana eksternal didapat dari kreditur atau pemegang saham perusahaan.

Sumber pendanaan yang didapat dari kreditur merupakan suatu hutang perusahaan tersebut. Hutang yang dimiliki oleh perusahaan tentunya memiliki pengaruh negatif dan positif bagi keberlangsungan hidup perusahaan. Pada 2018 perusahaan manufaktur berada pada peringkat ketiga mengenai persoalan hutang. Tercatat sebesar US\$ 36,83 miliar, nominal tersebut naik dari bulan sebelumnya (detikFinance, 2018).

Pada tingkatan tertentu, suatu hutang mampu memberikan *system* pengawasan terhadap suatu perusahaan disertai hutang juga dapat membantu

perusahaan dalam membiayai semua kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan sehingga dengan adanya hutang tersebut kegiatan perusahaan akan berjalan dengan normal dan perusahaan akan mendapatkan laba di masa mendatang. Disisi lain, jumlah suatu hutang yang terlampau tinggi dapat mengakibatkan tingginya *bankruptcy cost*. Oleh sebab itu, manajer keuangan diharapkan dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik. Dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan, tentunya banyak hal yang harus dipertimbangkan seperti menselaraskan kepentingan dari pihak-pihak yang berbeda. Karena, dalam menentukan kebijakan hutang tersebut tentunya tidak terlepas dari konflik keagenan didalamnya.

Penentuan kebijakan hutang di suatu perusahaan didasarkan pada beberapa hal. “Kebijakan hutang adalah langkah yang diambil oleh pihak manajemen dalam memperoleh pendanaan yang akan digunakan untuk pembiayaan aktifitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang berfungsi sebagai alat *monitoring* terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan, karena keputusan pembiayaan suatu perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan, Pitaloka (2009)”. Ada beberapa penelitian yang telah terjadi dalam faktor apa saja yang menyebabkan terjadinya kebijakan hutang. Suryani, (2015) diketahui bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, tetapi variabel independen yaitu *free cash flow*, perkembangan suatu perusahaan dan besarnya perusahaan berpengaruh namun tidak signifikan pada kebijakan hutang.

Hasil penelitian Andriyono (2016) menunjukkan variabel profitabilitas dan besarnya suatu perusahaan berpengaruh signifikan, tetapi variabel yang dimiliki oleh manajerial tidak mempengaruhi signifikan pada suatu kebijakan hutang.

Manajer dalam suatu perusahaan akan memutuskan perusahaan itu mengambil kebijakan hutang kepada pihak internal maupun pihak eksternal dipengaruhi oleh beberapa hal, seperti kepemilikan manajerial, dividen, profitabilitas, dan besarnya suatu perusahaan. Magginson (2003) berpendapat mengenai kepemilikan manajerial yang berkaitan kebijakan hutang dan kebijakan dividen memiliki peran besar didalam mengatur dana perusahaan supaya kemauan pemegang saham dapat disesuaikan. *Leverage* yang kecil agar dapat mengurangi risiko penurunan kondisi keuangan yang dapat menyebabkan timbulnya konflik keagenan *under investment*. Wahidahwati (2001) menyatakan “kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang signifikan dan berhubungan negatif dengan kebijakan hutang karena adanya kepemilikan manajerial, manajer sekaligus pemegang saham tentunya akan menselaraskan kepentingannya sebagai pemegang saham”.

Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari pembelanjaan perusahaan. *Dividend Yield* (*DYD*) adalah rasio nilai dividen terhadap harga saham, dapat dihitung dengan membagi nilai dividen tahunan per saham dengan harga saham saat ini. *Dividend yield* penting bagi investor yang berorientasi pada penghasilan reguler, dengan cara membeli saham emiten yang memberi *dividend yield* yang tinggi dan rutin setiap tahun. *Dividend yield* yang tinggi bisa berarti harga sahamnya masih murah atau dividen berikutnya mungkin akan lebih rendah, sebaliknya *dividend yield* yang rendah bisa berarti harga sahamnya sudah mahal atau dividen berikutnya bisa lebih tinggi (KONTAN, 6 juni 2009).

Profitabilitas merupakan kemugkian perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang didapatkan perusahaan dapat bersumber dari

penjualan dan investasi (Kasmir, 2015). Profitabilitas adalah suatu gambaran kinerja manajemen untuk mengatur perusahaan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang di dapat oleh perusahaan maka akan berdampak baik bagi kebijakan hutang. Hal itu terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan besar berarti dapat mengatur aset sebagaimana mestinya dan dapat mempermudah perusahaan untuk melakukan pembayaran hutang apabila perusahaan melakukan pinjaman dengan jumlah banyak.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut (Masdupi, 2005). Perusahaan yang memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen akan dengan mudah megolah aset tersebut secara efektif. Ukuran secara umum biasanya perhitungan profitabilitas dapat menggunakan tolak ukur aset, hal ini dikarena aset mempunyai nilai tinggi. Semakin tinggi perusahaan dalam menggunakan penggunaan hutang akan menyebabkan tingginya nilai suatu perusahaan. Perusahaan besar dapat memiliki berbagai keuntungan dan lebih diketahui publik dari pada perusahaan yang kecil yang menyebabkan kebutuhan akan hutang yang dimiliki oleh perusahaan besar akan maksimal didalam peningkatan *firm value* tersebut (Dewi, 2013).

Nuraini (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Rais dan Santoso (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa secara simultan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *return of investment* (ROI) dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, variabel *return of investment* (ROI) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Prathiwi dan Yadnya (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa variabel *free cash flow*, risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan, variabel struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Fernando (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa secara parsial adalah variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Andryanto,dkk (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa secara simultan adalah variabel profitabilitas, likuiditas, laba ditahan, struktur aset dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas,**

dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur Periode Tahun 2017-2019”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang ?
2. Bagaimana kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang ?
3. Bagaimana profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang ?
4. Bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang
2. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang
3. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang
4. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Dapat memperoleh pemahaman peneliti dibidang manajemen keuangan mengenai kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur. Juga untuk memperoleh pengalaman dan ilmu selama melakukan penelitian tersebut.

2. Manfaat Praktis

Manfaat praktis yang diharapkan oleh peneliti yaitu dengan adanya penelitian ini maka hasilnya nanti dapat berguna sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan penelitian terkait kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang maka disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel Kepemilikan Manajerial (X1) memiliki nilai t sebesar -2,173 dengan signifikansi sebesar $0,032 < \alpha (0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan maka H_1 ditolak.
2. Variabel Kebijakan Dividen (X2) memiliki nilai t sebesar -1,422 dengan signifikansi sebesar $0,158 > \alpha (0,05)$. Maka disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan maka H_2 diterima.
3. Variabel Profitabilitas (X3) memiliki nilai t sebesar 1,225 dengan signifikansi sebesar $0,224 < \alpha (0,05)$. Maka disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan maka H_3 ditolak.
4. Variabel Ukuran Perusahaan (X4) memiliki nilai t sebesar -0,893 dengan signifikansi $0,374 < \alpha (0,05)$. Maka disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan maka H_4 ditolak.

5.2 Keterbatasan Masalah

1. Penelitian ini terbatas hanya 3 tahun saja, yaitu dari tahun 2017 hingga 2019.
2. Penelitian ini terbatas karena hanya terdiri dari 4 variabel saja, yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

5.3 Saran

1. Untuk para penanam modal (investor) diharapkan untuk bisa memperhatikan lagi variabel profitabilitas dikarenakan variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.
2. Bagi para peneliti berikutnya, diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang memiliki pengaruh bagi kebijakan hutang misalnya struktur aset, resiko dalam bisnis.



DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, Sawir. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono, Azhari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Dewi, Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP.
- Husnan, Suad. 1996. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. UPP-AMP YKPN: Yogyakarta.
- Indahningrum, Rizka Putri., & Handayani, Ratih. 2009. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11. No. 3. Hlm. 189-207.
- Jensen, Michael C., and Meckling, William H. 1976. *Theory of The Firm :Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*. *Journal of Finance Economics*. Vol. 3. Hlm. 305-360.
- Mahadwartha, Putu A. 2002. "Interdependensi antara Kebijakan Leverage dengan Kebijakan Dividen : Perspektif Teori Keagenan". *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen Ekonomi*. Vol. 2. No. 2. Hlm. 201-220.

- Mahendra, Prasetya T. 2015. "Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Aktivitas Investasi Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Vol. X. No. 2. Hlm. 174.
- Martono., dan Harjito, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: Ekonisia.
- Masdupi, Erni. 2005. "Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 20. No. 1. Hlm.57-60. Yogyakarta.
- Megginson, Leon C. 2003. *Personal Management A Human Resources Approach*. Homewood. Richard D Irwin. Inc.
- Phitaloka, Nina Diah. 2009. "Pengaruh Faktor-Faktor Intern Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dengan Pendekatan Pecking Order Theory". Skripsi. Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Sidharta. 2000. "Kaitan Antara Rasio Price/Book Value dan Imbal Hasil Saham pada Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 1. No.
- Singarimbun, M dan Effendy. 1995. *Metode Penelitian Survey*. Jakarta: PT. Pustaka LP3ES.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tampubolon, Robert. 2005. *Risk and System-Based Internal Auditing*. Edisi Pertama. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Usman, Husaini., & Akbar, Purnomo Setiady. 2003. *Pengantar Statistika*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Wahidahwati. 2001. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi IV*. Hal: 1084-1104.
- Wahidahwati. 2002. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Istitusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5, No. 1.
- Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonosia.
- Yeniati., dan Destriana, Nicken. 2010. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12. No. 1. Hlm. 1-16.

<https://m.detik.com/finance/moneter/d-4118846/ini-sektor-yang-paling-banyak-sedot-utang-luar-negeri-ri> (diakses pada tanggal 17 Maret 2020

pukul : 15.44)

<https://www.google.com/amp/s/amp.tirto.id/indonesia-kini-punya-2671-juta-perusahaan-cnz4> (diakses pada tanggal 20 Juli 2020 pukul 19.02)

<http://m.kumparan.com/amp/iklan-mitoz/perusahaan-manufaktur-dan>

[pengertiannya](#) (diakses pada tanggal 22 Juli 2020 pukul 08:09)

<https://www.google.com/amp/s/dosenakuntansi.cm/rasio-prfitabilitas/amp> (diakses pada taggal 22 Juli 2020 pukul 10:23)

www.idx.co.id

